

**AS CLASSES DE CREDORES COMO
TÉCNICA DE ORGANIZAÇÃO
DE INTERESSES: EM DEFESA DA
ALTERAÇÃO DA DISCIPLINA DAS
CLASSES NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Sheila Christina Neder Cerezetti

*Doutora em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de
São Paulo, Pós-doutora pelo European University Institute.*

1. INTRODUÇÃO

A adequada composição dos interesses das diversas partes envolvidas pela recuperação judicial é ponto crucial para que se possa afirmar o sucesso do instituto enquanto mecanismo voltado a solucionar crises empresariais. Sistemas que contemplam medidas de reestruturação, mais ou menos próximas à recuperação judicial prevista pela Lei nº. 11.101/2005 (LRE), preocupam-se com o assunto e buscam com ele lidar por meio de diferentes estruturas, dentre as quais destacam-se as classes de credores. Trata-se de técnica de organização dos participantes aos quais se atribui o poder de decidir acerca da viabilidade do devedor.

Como se sabe, a aprovação da LRE inseriu-se em um movimento internacional de alteração de legislações concursais e operou relevante reforma no sistema brasileiro, tendo sido responsável pela criação da recuperação judicial de empresas e pela atribuição aos credores de fundamental papel neste procedimento. Atualmente, cabe a eles negociar, avaliar e votar os termos do plano de recuperação proposto pelo devedor. Para o exercício do direito de voto, credores foram organizados em três classes; cada uma delas abrange, contudo, não apenas detentores de créditos de mesma natureza.

A opção legislativa de transferir aos credores importantes funções foi influenciada por documentos elaborados por órgãos internacionais e também por institutos encontrados em legislações concursais estrangeiras. Não se pode, contudo, afirmar que a utilização de referidas fontes tenha ocorrido de forma satisfatória¹. Conforme detalhado abaixo, a organização dos credores em classes constitui justamente um dos aspectos de sofrível regulação brasileira e que demonstra os perigos do transplante de normas entre ordenamentos jurídicos.

O presente artigo aborda o tema das classes de credores com vistas a promover discussão acerca da estruturação mais apta a compor interesses e permitir que a recuperação judicial alcance o resultado a que se propõe – preservar a empresa viável – sem que, do procedimento para aprovação, decorram iniquidades aos envolvidos.

¹ O assunto já foi tratado em extensão e de forma a abordar variados aspectos da lei concursal em CERZETTI, S. C. N. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Editora Malheiros, 2012.

2. AS CLASSES DE CREDORES NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

2.1. FUNÇÃO DAS CLASSES EM INSTITUTOS DE REORGANIZAÇÃO EMPRESARIAL

Passada a fase em que o direito concursal encontrava na liquidação a necessária solução para todas as situações de insolvência empresarial e tendo sido formulados, em parte devido às dimensões atingidas pelas empresas ao longo do último século, caminhos voltados à sua reestruturação e conservação, torna-se imprescindível adotar nova perspectiva sobre institutos, práticas e mentalidades provenientes de períodos progressos.

As classes de credores constituem justamente um dos assuntos sobre os quais se demanda novo olhar. O direito da empresa em crise nelas enxerga não mais uma técnica para estabelecimento de ordem de preferência para pagamento de créditos, como costumava ocorrer nos estritos casos de falência, mas uma maneira de ordenar os interesses dos credores, agrupando os homogêneos e apartando os assimétricos². Na exata medida em que esta função se perfaz, favorece-se o alcance de resultado adequado à composição das partes.

Sob a perspectiva de um mecanismo reorganizativo de empresas, a importância das classes de credores continua a se referir, como o faz a regra da *par condicio creditorum* sob a falência, à atribuição de tratamento igualitário aos membros de cada um dos grupos – aspecto, ressalte-se desde logo, esquecido pelo legislador brasileiro –, mas vai além, na medida em que constitui, ademais, instrumento, se bem utilizado, de promoção de soluções ao mesmo tempo satisfatórias e legítimas.

No âmbito de procedimentos de recuperação empresarial, as classes de credores assumem papel dinâmico e essencial para que um acordo quanto à viabilidade do plano, usualmente elaborado pelo devedor, seja alcançado. Os julgamentos manifestados no seio das classes permitem ou não que a proposta de reestruturação das dívidas seja aprovada. Destarte, uma apropriada composição dos interesses em classes, assim entendida como aquela que se

propõe a respeitar direitos e a oferecer condições minimamente satisfatórias aos envolvidos, está intimamente relacionada com o alcance de bons resultados nos procedimentos.

A necessidade de subdividir os credores em grupos decorre da ausência de completa identidade de interesses entre os credores. Muito embora se reconheça que a assembleia geral de credores, a ser formada pelos participantes das classes, envolve uma comunhão de interesses³, destacando-se em especial o propósito comum de maior valorização possível do patrimônio do devedor com vistas ao pagamento dos valores devidos, não se olvida a existência de interesses bastante específicos que influenciam a formação da vontade dos mesmos agentes⁴.

De resto, é justamente a diversidade de interesses a justificar a separação dos credores em classes que traz como reflexo a possibilidade de atribuir aos credores tratamento diferenciado, conforme a posição jurídica detida⁵. Surge espaço, então, para a regra de que entre classes, mas não dentro delas, é possível prever pagamentos e condições díspares.

Se a multiplicidade de interesses impulsiona o exercício de classificação dos credores, este deve ser feito, em respeito à máxima de equidade entre as partes, com base na homogeneidade de posições jurídicas e de interesses econômicos. É possível dizer que a homogeneidade pode se referir ao aspecto subjetivo dos credores, ou seja, se o crédito é devido por instituição financeira, por fornecedor, por empregado ou por outros, e também à relevância do valor envolvido⁶, ou ainda à natureza do crédito. O perfil de dívidas do devedor indicará a perspectiva mais apropriada a ser adotada quando da alocação dos credores em grupo⁷, assunto que deve ser objeto de exame pelo Poder Judiciário, conforme detalhado no item 4, abaixo.

² O tema encontra comentários especialmente abundantes no direito italiano, que também adota instrumentos de reorganização empresarial. Vide, exemplificativamente, GAMBINO, A. "Limiti Costituzionali dell'Iniziativa Economica nella Crisi dell'Impresa". In: *Giur. Comm.* I (1988), pp. 493, 495; e PRESTI, G. "Rigore è quando Arbitro Fischia?". In: *Il Fallimento* 1 (2009), p. 29.

³ Sobre o tema, vide FRANÇA, Erasmo Valladolid A. e N. "A assembleia geral de credores na nova lei falimentar". In: *Revista de Direito Mercantil*, n.º 138 (2005), p. 72.

⁴ Exemplo de interesse específico é aquele possuído por credores cuja atividade empresarial depende dos negócios celebrados com o devedor ou fornecedores de longo prazo que não estão preocupados apenas com o imediato recebimento de valores devidos, mas com a permanência das relações contratuais.

⁵ No mesmo sentido, por exemplo, CATALLOZZI, P. "Il 'Classeamento Obbligatorio' nei Concordati?". In: *Il Fallimento* 7 (2010), p. 779.

⁶ Cf. MARROLLO, A. C. "Le Classi di Creditori nel Concordato Preventivo alla Luce del D.Lgs. 12 settembre 2007, n.º 169". In: *Il Fallimento* 12 (2008), p. 1462, e MINUTOLI, G. "Il Controllo giudiziale sul mancato o insufficiente 'classeamento' dei creditori: il punto nella prassi e in dottrina". In: *Il Fallimento* 1 (2010), p. 49.

⁷ Fala-se, em doutrina, na necessidade de se evitar a desomogeneidade que seja funcional ao exercício do direito de voto. Sobre o assunto, vide MINUTOLI, G. "Il Controllo giudiziale sul

Destaque-se que esta mesma homogeneidade é considerada uma das condições mínimas para que a autonomia da vontade – imprescindível em ambiente de recuperação – encontre realização quando da manifestação dos credores acerca das propostas a eles apresentadas⁸. De fato, institutos de reorganização empresarial, tal qual o de recuperação judicial previsto na LRE, pautam-se em geral sobre o fundamento de que são as partes interessadas aquelas que devem encontrar a melhor solução para o problema econômico-financeiro que lhes é apresentado. Enfatiza-se, assim, a liberdade do devedor para articular o plano e a dos credores para avaliá-lo.

As propostas aqui apresentadas partem da premissa de que a máxima da autonomia das partes deveria ser aplicada, observados basilares critérios, de maneira a perpassar todo o procedimento. Deve informar a criação do plano, seja no que tange à formulação de estruturas de pagamento de créditos, seja no que diz respeito à formação das classes, e também o exercício do direito de voto acerca do plano. Isso não significa, contudo, como também será indicado, a prescindibilidade nem de claras regras a guiar a classificação pelo devedor nem de controle judicial para apurar a obediência das mesmas regras.

Mas a importância da homogeneidade não reside apenas em ser fundamento para o exercício da autonomia. Também é ela que atribui legitimidade para o uso do princípio da maioria na assembleia de credores. Como bem indicam estudos de direito societário⁹, a regra da maioria deve ser aplicada em ambientes marcados por interesses comuns, evitando-se decisões cuja aprovação esteja imbuída de meros propósitos egoísticos. O mesmo princípio aplica-se a institutos de recuperação empresarial, que devem tutelar a formação de vontade genuína, ou seja, aquela alcançada com base em acentuada comunhão de interesses e quando os votantes usufruem de posições paritárias¹⁰.

mancato o insufficiente 'classamento' dei creditori: il punto nella prassi e in dottrina". In: *Il Fallimento* 1 (2010), p. 53, e PERRINÒ, A. "I Limiti del controllo giudiziale tra classamento e voto". In: *Il Fallimento* 11 (2010), p. 1292.

8 Cf. SACCHI, R. "Concordato Preventivo, Conflitti di Interessi fra Creditori e Sindacato dell'Autorità Giudiziaria". In: *Il Fallimento* 1 (2009), p. 32.

9 Para paralelo com o direito societário, vide D'ALESSANDRO, F. "La crisi delle procedure concorsuali e le linee generali della riforma: profili generali". In: *Giust. Civ. II* (2006), p. 335, e FABIANI, M. "Diritto e processo a confronto sul nuovo fallimento e lo spettro dei conflitti di classe". In: *Il Fallimento* 1 (2008), p. 5. A classificação segundo interesses homogêneos é ainda indicada como mecanismo para evitar votos manifestados em conflito de interesses (cf. CATALLOZZI, P. "Il 'Classamento Obbligatorio' nei Concordati". In: *Il Fallimento* 7 (2010), p. 783).

10 Sobre o tema, vide SACCHI, R. "Concordato Preventivo, Conflitti di Interessi fra Creditori e Sindacato dell'Autorità Giudiziaria". In: *Il Fallimento* 1 (2009), p. 32; MINUTOLI, G. "Il Controllo

Alcança-se, nestes termos, a conclusão de que para preencherem sua função em procedimentos de reorganização empresarial, as classes devem agrupar interesses simétricos, sendo que aos participantes deve ser atribuído tratamento uniforme. Apenas mediante a adoção desta estrutura favorece-se o alcance da necessária concordância das classes, mediante legítima aplicação da regra da maioria e sem que sejam permitidas iniquidades.

Ocorre que, tal qual estruturadas atualmente para o âmbito da recuperação judicial, as classes de credores da assembleia geral não são capazes de atender esta primordial e fundamental função de organização de interesses. Para que preencham seu propósito, precisam ser formuladas com base em liberdade parametrada por regras que levem em conta a variedade de posições jurídicas e econômicas dos agentes envolvidos e que promovam a igualdade de tratamento entre participantes de mesmo grupo. Antes de se detalhar esta solução, cabe esclarecer os principais aspectos da atual disciplina das classes sob a LRE.

2.2. A DISCIPLINA LEGAL BRASILEIRA E SEUS RESULTADOS NEFASTOS

Na recuperação judicial, a assembleia geral de credores é composta por três classes. A primeira delas é formada por detentores de créditos trabalhistas e decorrentes de acidentes de trabalho. A segunda abrange os possuidores de créditos com garantia real, ao passo que na terceira reúnem-se titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral e subordinados.

Trata-se de divisão de extrema relevância, na medida em que a aprovação ou a rejeição do plano de recuperação está intimamente relacionada à obtenção de majorias em cada uma das referidas classes. Enquanto a tomada de deliberações de cunho geral depende de votos que representem mais da metade do valor total dos créditos detidos pelos presentes (art. 42), a aprovação do plano apenas ocorre se os quóruns de maioria por cabeça e/ou por valor de crédito, conforme o caso, forem obtidos nas três classes (art. 45)¹¹.

giudiziale sul mancato o insufficiente 'classamento' dei creditori: il punto nella prassi e in dottrina". In: *Il Fallimento* 1 (2010), p. 53; e NARDECCHIA, G. B. "Le classi e la tutela dei creditori nel concordato preventivo". In: *Giur. comm.* 1 (2011), p. 81.

11 O art. 58 da LRE prevê mecanismo de superação do veto de uma das classes, normalmente referido como *cram down*. Sobre o assunto, com estudo de direito comparado e sugestões interpretativas, vide BATISTA, C. S. J.; CAMPANA FILHO, P. F.; CEREZETTI, S. C. N.; MIYAZAKI, R. Y. "A Prevalência da Vontade da Assembléia-geral de Credores em Questão – o 'cram down' e a

Ao se inspirar, para a criação do instituto da recuperação judicial, em instrumentos de reerguimento empresarial previstos em legislações estrangeiras, o legislador brasileiro cometeu alguns deslizes. Dentre eles insere-se justamente a falsa compreensão das classes de credores. Como visto acima, as classes constituem técnica para a composição de interesses dos participantes do procedimento recuperacional. Como tal, foram inicialmente imaginadas como mecanismo voltado a facilitar a estruturação e o processo de aceitação do plano, aglomerando credores com créditos de natureza análoga sob a crença de que, desta forma, seria possível favorecer a mais ampla satisfação dos credores e alcançar a aprovação da proposta do devedor. É por este motivo que, em geral, jurisdições que preveem mecanismos de recuperação empresarial permitem que o próprio plano organize os credores em classes, conforme critérios de semelhança. Nestes casos, as mesmas classes são utilizadas para fins de apuração dos votos dos credores e aprovação do plano de recuperação.

No Brasil, contudo, a disciplina das classes de credores permite que elas se prestem a promover a reunião de créditos de naturezas distintas – exatamente aquilo que a ideia de organização dos credores em grupos visa a evitar. Admite-se, ainda, que créditos alocados na mesma classe recebam tratamento diverso, ainda que apresentem as mesmas características¹².

Sendo a classe o ambiente de aglomeração de credores em que deve ser apurado o assentimento quanto aos termos do plano, seria de se esperar que o mesmo método de organização fosse utilizado pelo próprio plano quando da estipulação das formas de pagamento dos débitos. Não é isto, contudo, o que ocorre.

Há, na verdade, quadro que não beneficia a coordenação de interesses aliada ao fundamento básico de igualdade. Não se encontra na LRE estrutura de estímulo ao consenso nem tampouco à disseminação de satisfação de mais amplo número de credores. Incita-se a criação de planos que prevejam o mero contentamento dos exatos credores necessários à formação do quórum

de sua aprovação, restando afastadas considerações acerca da equidade do tratamento conferido aos demais.

Constata-se que a ausência de correlação entre a organização dos credores no plano e a composição dos grupos responsáveis pela votação do documento abre espaço para que recuperações pouco justas sejam estruturadas, aprovadas e homologadas. Na prática, este é cenário recorrente¹³. Com frequência são aprovados e homologados planos que atribuem tratamento preferencial a determinados credores, com prejuízo a outros que participam da mesma classe, mesmo nas situações em que os créditos detidos sejam de mesma natureza.

É bem verdade que muitos dos casos de concessão de tratamento diferenciado entre credores de mesma classe envolvem ausência de isonomia entre credores que, muito embora reunidos em mesmo grupo por determinação legal, representam comunidade de credores distinta. Isto pode ser verificado, por exemplo, em planos que preveem formas de pagamento para credores financeiros distintas daquelas oferecidas a credores fornecedores quando todos eles detêm créditos quirográficos¹⁴.

Um dos primeiros e mais famosos casos de recuperação adotou exatamente esta perspectiva e previu pagamentos diferentes para os credores, seguindo-se classificação baseada no tipo da relação que deu origem ao crédito, na existência de garantias, na relevância social do adimplemento de determinadas dívidas e no valor individual de créditos¹⁵. Trata-se de caso

13 Note-se que nestas situações, dada a ausência de restrição legal, o Poder Judiciário paulista não condena o tratamento diferenciado entre credores de mesma classe. Vide TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado, AI 459.929.4/7-00, Rel. Des. Bóris Kauffmann, j. 06.12.2006 (a eventual outorga de benefício a apenas um dos credores, em detrimento aos demais, não impede homologação de plano aprovado pelas maiorias necessárias), TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado, AI 0036029-69.2011.8.26.0000, Rel. Des. Romeu Ricupero, j. 26.07.2011 (“A lei não proíbe tratamento desigual entre os credores de uma mesma classe”), e TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado, AI 0372448-49.2010.8.26.0000, Rel. Des. Pereira Calças, j. 01.02.2011 (“Não há ilegalidade ou inconstitucionalidade, em princípio, da previsão no plano de recuperação judicial de tratamento diferenciado entre credores integrantes da mesma classe”).

14 Este é o caso, por exemplo, do último acórdão citado na nota 13, acima, segundo o qual, no entendimento do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, não haveria ilegalidade na previsão de tratamento diferenciado entre credores de mesma classe, desde que o plano “o faça de forma objetiva”.

15 Trata-se do plano de recuperação judicial da empresa Parmalat Brasil S/A – Indústria de Alimentos, apresentado no Processo nº. 000.05.068090-0, que foi objeto de aprovação e homologação judicial pela 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca da Capital de São Paulo. Diferentes regras de pagamento foram estabelecidas para “credores financeiros garantidos”, “credores financeiros quirográficos” e “credores operacionais”.

Apreciação Judicial do Plano Aprovado por Todas as Classes”. In: *Revista de Direito Mercantil*, nº 143 (2006), pp. 202-242.

12 A única regra que veda o tratamento diferenciado aplica-se aos participantes da classe dissidente nos casos de superação do veto mediante a utilização do *cram down*, nos termos do art. 58, § 2º, da LRE.

bastante ilustrativo da adoção de técnica de divisão dos credores com base em interesses homogêneos. Credores operacionais, por exemplo, considerados parceiros da devedora e com relacionamentos de médio e longo prazo, foram agrupados e contaram com condições distintas daquelas previstas para o adimplemento de outros créditos também quirografários. Previu-se, ademais, estrutura de pagamento que se afastou do adimplemento proporcional dos créditos e que se pautou pela atribuição de quantias fixas aos credores, propiciando, assim, o completo adimplemento das dívidas de menor valor em prazo mais curto. Optou-se, então, não por uma simples igualdade formal entre as partes, mas pelo que se poderia chamar de “igualdade de resultados”¹⁶.

Poder-se-ia argumentar que um plano assim estruturado, capaz de entender a heterogeneidade, resolveria a crítica aqui traçada acerca do tratamento díspar entre credores com interesses semelhantes e seria a solução para a inadequada classificação prevista no art. 41 da LRE. A atribuição de tratamento distinto aos credores com interesses diferentes seria, então, maneira de reparar o erro consistente na união de credores com interesses pouco parecidos. A solução, todavia, não resiste a uma análise mais detalhada. Muito embora elogiável sob certa perspectiva, ela não se apresenta de todo satisfatória, na medida em que o sistema de votação continua a se pautar pelas classes legalmente previstas e não pelos subgrupos estabelecidos pelo plano. De fato, os votos continuam a ser colhidos com base na estrutura legal das classes, o que significa que a regra da maioria permanece sendo aplicada dentre participantes com interesses diversos e, portanto, ilegitimamente. O benefício que seria decorrente da concessão de tratamento igualitário entre credores semelhantes tende a se dissipar e continuam a ser permitidos planos que favorecem desregradamente os específicos credores cuja concordância é necessária para assegurar a aprovação do plano.

A realidade torna-se ainda mais grave ao se perceber que o credor prejudicado não possui meios para defender sua posição creditícia, na medida em que, ao participar de mesma classe em que se incluem os credores beneficiados pelos termos do plano, seu voto dissidente não implica representatividade.

¹⁶ Sobre o tema, vide GROSS, K. *Failure and Forgiveness – Rebalancing the Bankruptcy System*, New Haven, Yale University Press, 1997, pp. 137-176, que entende a igualdade de resultados no procedimento concursal como aquela promovida pelo plano que tentar reparar a forma como cada credor é atingido pela crise.

Chega-se, destarte, ao ponto em que o credor individual não se agrupa entre seus pares, não possui garantia de que seu crédito receberá tratamento igualitário em relação aos demais participantes da mesma classe e, pior do que isso, não encontra mecanismos efetivos de defesa de seu direito.

Por fim, acerca da disciplina brasileira, importa mencionar que não parece correto acompanhar alegações no sentido de que, tal qual prevista, a organização das classes coaduna-se com o propósito de preservação de empresas contido na LRE, pois tende a favorecer a aprovação de planos e a concessão de recuperações. Conforme longamente abordado em outra oportunidade¹⁷, o princípio da preservação da empresa consubstancia-se na promoção de equilíbrio entre os múltiplos interesses abrangidos pela crise econômico-financeira e não na mera concessão de recuperação judicial em todo e qualquer caso de crise. A lei brasileira em momento algum privilegia a recuperação a qualquer custo, pautando-se pela preferência reorganizativa quando se tratar de empresa viável. A viabilidade, por seu turno, só pode ser definida caso um procedimento inclusivo e equitativo seja assegurado. Disto decorre que a composição de classes em desrespeito à homogeneidade de interesses, tal qual prevista no art. 41 da LRE, caminha de encontro ao alcance dos objetivos da lei concursal brasileira e deve, assim, ser afastada.

3. A REESTRUTURAÇÃO DAS CLASSES DE CREDORES NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

A mera enumeração das classes, tal qual feita acima, e as consequências práticas constatadas ao longo dos seis anos de aplicação da LRE demonstram que a previsão legal acerca dos grupos de credores não foi capaz de perfeitamente cumprir sua função. Especialmente a composição da última classe indicada – a que abrange detentores de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral e subordinados – revela que não foram agrupados apenas interesses homogêneos. Esta conclusão decorre da simples percepção de que foram combinados credores de distintas naturezas e hierarquias.

De fato, se é verdade que muitos dos credores formam convicção acerca do plano de recuperação tendo em vista o quadro por ele gerado

¹⁷ Vide nota 1, acima.

em comparação com o que seria obtido na falência, é de se imaginar que a votação na terceira classe conta com ampla diversidade. Como se sabe, os créditos que constituem a terceira classe da recuperação judicial participam de pelo menos quatro distintas classes no âmbito da falência. Disso decorre que, ao formarem posicionamento sobre os termos do plano, os credores que supostamente devem compor a maioria possuem bases de comparação bastante díspares no que tange ao que lhes é oferecido pela recuperação judicial e o que seria possível obter em caso de liquidação dos ativos do devedor. Detentores de créditos com privilégio especial juntam-se, por exemplo, àqueles que possuem créditos subordinados e devem com eles alcançar entendimento acerca da viabilidade do projeto apresentado pelo devedor. Vê-se, assim, que a heterogeneidade de interesses torna-se, face ao cotejo com o contexto falimentar, ainda mais nítida.

A princípio, dois parecem ser os caminhos possíveis para lidar com o tema. Um decorre diretamente da utilização de solução análoga àquela encontrada no procedimento liquidatório – e, nesse sentido, por si só pouco alinhado aos propósitos do ambiente recuperacional – e outro, um pouco mais flexível, inspira-se em estudos de cunho comparativo.

O primeiro, menos elaborado, levaria à alocação dos credores nos mesmos termos do que ocorre na falência (art. 83). Isto ocasionaria, contudo, extrema rigidez e, possivelmente, a existência de classes com injustificável poder sobre a aprovação do plano, na medida em que, tal qual atualmente previsto em lei, o plano apenas pode seguir para homologação caso todas as classes o tenham aprovado ou caso apenas uma classe dele discorde e requisitos específicos sejam observados (art. 58). Assim, caso se imagine que créditos com privilégios especial e geral, por exemplo, são menos recorrentes, a estipulação de que classes específicas deveriam ser criadas, sem que se ajustasse também a regra de superação do veto de classes, favoreceria o desequilíbrio de poderes entre os credores, na medida em que tais classes exerceriam a mesma influência no resultado assemblear que grupos possivelmente muito mais significativos, seja em número, seja em valor de crédito. Da mesma forma, seria ampliado o rol de situações de exercício de voto em mais de uma classe.

Mas estes não seriam os únicos ou os mais graves inconvenientes desta solução. Na verdade, o cenário apresenta-se ainda mais complexo caso se leve em conta que, mesmo dentre detentores de crédito de mesma natureza,

é possível encontrar interesses bastantes distintos. No âmbito dos credores quirografários, por exemplo, em geral destacam-se diversos núcleos. Dentre outros, podem ser identificados credores que possuem relação de longa duração com o devedor, credores meramente eventuais e até mesmo um conjunto de agentes cuja existência depende da manutenção da atividade empresarial do devedor. Impossível deixar de intuitivamente notar a heterogeneidade de interesses, incentivos e preferências em cada um destes grupos e a consequente relevância da estruturação específica de classes de forma a permitir o agrupamento de semelhantes e a eles assegurar o exercício do direito de voto dentre seus pares.

Constatadas as desvantagens da utilização das classes falimentares, cabe ponderar acerca de solução encontrada em outros sistemas reorganizativos e de sua adequação ao ordenamento brasileiro. A via adotada em muitos países, com algumas especificidades em cada um dos casos, propõe a atribuição ao elaborador do plano da função de separar os credores em classes, observados determinados critérios de similitude quanto aos créditos por eles detidos.

A norma fundamental é a de que os créditos alocados em uma mesma classe sejam substancialmente parecidos. Para tanto, são levados em conta a natureza do crédito, o tipo relação contratual, o valor devido, dentre outros aspectos. Em decorrência, abre-se caminho para que as classes efetivamente cumpram sua função, ou seja, englobem partes com interesses homogêneos. Mediante a utilização deste mesmo mecanismo, facilita-se o alcance de conciliação acerca dos dispositivos do plano no que tange aos créditos em questão e, nesta medida, favorece-se a concessão do mecanismo reorganizativo.

Note-se que, além de apontar para a importância de reunir apenas credores com interesses análogos, é necessário garantir que os essencialmente parecidos não sejam alocados em grupos distintos apenas com a finalidade de justificar a atribuição de tratamento diverso a semelhantes. A proteção da homogeneidade é feita, portanto, sob duas perspectivas: proibição de aproximação de diferentes e obrigatória agregação de iguais.

Ademais, como visto, aliada à regra geral de que cada uma das classes deve aprovar o plano para que ele seja homologado, a separação dos créditos segundo critérios de semelhança incita a elaboração de proposta que contemple tratamento equitativo ou ao menos razoavelmente benéfico a uma ampla gama de participantes, já que a discriminação de um dado grupo levaria

à provável rejeição do plano pelo mesmo grupo e a dificuldades, usualmente intransponíveis, de superação deste veto.

Isso também significa que a utilidade de bom padrão de classificação de credores depende em grande medida de uma bem estruturada regra de *cram down*. A efetividade da organização de credores, no que tange à promoção de consenso e equidade, caminha em paralelo com normas que permitam o afastamento de vetos nos casos em que garantias mínimas de proteção aos direitos dos credores tenham sido asseguradas. À votação entre semelhantes agregam-se, então, máximas de ausência de discriminação injusta e de justiça e equidade dos termos de pagamento propostos à classe discordante¹⁸.

O caminho aqui apresentado é fruto de experiências estrangeiras que, muito embora também mergulhadas em dificuldades aplicativas, demonstram-se mais aptas a regular os interesses das partes de forma equânime e favorável à obtenção de solução razoável aos cenários de crise empresarial. Tendo o legislador brasileiro optado pela criação de mecanismo judicial de reorganização empresarial estruturado sobre ampla participação dos credores na determinação da solução para a crise do devedor, a composição de classes com base em regra flexível e pautada pela homogeneidade dos participantes parece ser aquela que mais bem se ajusta aos propósitos do instituto da recuperação judicial.

A solução de regulada liberdade de estipulação de classes pode ser encontrada, por exemplo, nos ordenamentos norte-americano (§ 1122 do *Bankruptcy Code*), alemão (§ 222 da *Insolvenzordnung*) e italiano (art. 160 da *Legge Fallimentare*, *Regio Decreto* 16 marzo 1942, nº 267, conforme alterado pelo *Decreto Legislativo* 12 settembre 2007, nº 169).

É bem verdade que, no local de criação da regra, não há harmonia quanto à importância a ser atribuída aos interesses específicos dos credores sobre a composição das classes. Doutrina e jurisprudência norte-americanas discutem a possibilidade e os limites de criação de novas classes com base na existência

de interesses indiretos de credores¹⁹, mas não há dúvidas de que créditos de naturezas distintas não podem compor o mesmo grupo.

Cabe destacar que interessante via foi adotada na Alemanha. A *Insolvenzordnung* estabelece dois níveis de classificação, sendo o primeiro nível de formação obrigatória de classes (*obligatorische Gruppenbildung*) e o segundo de formação facultativa (*fakultative Gruppenbildung*), a qual se baseia na existência de interesses econômicos comuns entre os credores que formaram as classes obrigatórias²⁰. As classes facultativas surgem como independentes, ou seja, não se caracterizam como subclasses das obrigatórias, mas permanecem ao lado destas como novas classes de credores capazes de abrigar interesses mais parecidos. Como resultado, este mecanismo de classificação permite o tratamento diferenciado de credores conforme sua posição jurídica e interesses econômicos²¹.

Também na Itália demonstra-se recorrente a preocupação com a classificação de credores de forma a proporcionar homogeneidade entre os interesses abrangidos pelo mesmo grupo e o tratamento igualitário aos credores. Há destacado consenso com relação à importância de aglomeração dos credores com base em critérios de similitude, mas a doutrina debate se a classificação é imperativa ou facultativa, uma vez que o texto legal dispõe que o plano “pode prever” – ao invés de “deve prever” – a divisão dos credores em classes de acordo com posição jurídica e interesses econômicos homogêneos²².

18 As famosas expressões em língua inglesa referentes a tais garantias são a *unfair discrimination* e a *fair and equitable rule*. Para uma visão geral sobre o significado no direito norte-americano, vide KLEE, K. N. “All You Ever Wanted to Know About Cram Down Under the New Bankruptcy Code”. In: *American Bankruptcy Law Journal* 53 (1979), pp. 133-171. Regras análogas estão presentes em muitos dos ordenamentos que contemplam mecanismos de reorganização empresarial. Para uma breve comparação, vide especialmente a tabela apresentada em BATISTA, C. S. J.; CAMPANA FILHO, P. F.; CERZETTI, S. C. N.; MIYAZAKI, R. Y. “A Prevalência da Vontade da Assembléia-geral de Credores em Questão – o ‘cram down’ e a Apreciação Judicial do Plano Aprovado por Todas as Classes”. In: *Revista de Direito Mercantil*, nº 143 (2006), p. 237.

19 O assunto é especialmente polêmico após o famoso caso *In re U. S. Truck Co., Inc.*, 800 F.2d 581 (6th Cir. 1986), em que se aceitou criação de nova classe com base na existência de interesses não apenas creditícios. Muitos tribunais afirmam que a classificação separada de créditos similares apenas pode ocorrer quando for razoável e satisfatória, sob um senso básico de justiça. A averiguação desses requisitos tem sido feita mediante a constatação de que o devedor tem um motivo legítimo para tratar os créditos de forma distinta, assim entendido como aquele que indica ser a classificação proposta imprescindível à reorganização. Sobre o tema, vide HOUSER, B. J.; HENDERSON, T. S.; ROSENBERG, R. M.; WILKINS, S. A.; HYUN, J. J. “Classification of claims”. In: *American Law Institute/American Bar Association Continuing Legal Education, ALL-ABA Course of Studies*, 2006, pp. 1.027-1.049; e NORBERG, S. F. “Classification of claims under Chapter 11 of the Bankruptcy Code: the fallacy of interest based classification”. In: *American Bankruptcy Law Journal* 69 (1995), pp. 119-166.

20 Sobre o tratamento do tema pelo direito alemão, com estudo de direito comparado e aspectos históricos, vide NEUMANN, F. *Die Gläubigerautonomie in einem künftigen Insolvenzverfahren*. Bielefeld: Ernst und Werner Giesecke, 1995, pp. 81-97.

21 Cf. KELLER, U. *Insolvenzrecht*. München: Franz Vahlen, 2006, p. 627-629. Vide, também, SMID, S.; RATUNDE, R. *Der Insolvenzplan*. Stuttgart: Kohlhammer, 2005 pp. 250-251, RdNr. 13-3.

22 Acerca da discussão acerca da obrigatoriedade de criação de classes, vide, dentre outros, BOZZA, G. “La facoltatività della formazione delle classi nel concordato preventivo”. In: *Il Fallimento* 4 (2009), pp. 424-436; FABIANI, M. “Brevi riflessioni su omogeneità degli interessi ed obbligatorietà delle classi nei concordati”. In: *Il Fallimento* 4 (2009), pp. 437-445; CATALLOZZI, P. “La formazione delle classi tra autonomia del proponente e tutela dei creditori”. In: *Il Fallimento* 5 (2009), p.

O estudo do direito estrangeiro e os argumentos acima apresentados indicam três importantes aspectos acerca da regulação das classes. Em primeiro lugar, a relevância de não se permitir a união de créditos distintos em um mesmo grupo. Passo seguinte, a possibilidade de separar créditos semelhantes com base em especificidades que justifiquem novo agrupamento, tais como interesses econômicos comuns a determinados agentes. Por fim, a necessidade de as regras de classificação virem acompanhadas de normas de superação de veto de classes fundadas em garantias de proteção contra tratamentos injustos.

Pode-se afirmar, ainda, muito embora este não seja assunto objeto de uniformidade em legislações concursais que contemplem mecanismos de reorganização empresarial, a relevância de se atribuir tratamento igualitário aos participantes reunidos em mesmo grupo. Como ressaltado acima, a mera classificação dos credores de forma homogênea não fornece resposta a todos os problemas relacionados à garantia de equidade entre os envolvidos. Para tanto, faz-se necessária a previsão de critérios mínimos de padronização das formas de adimplemento de créditos da mesma classe. Apenas assim seriam evitadas situações como a atribuição de condições favoráveis a credores majoritários sem conceder o mesmo benefício aos demais componentes do grupo, apenas para obter a aprovação em determinada classe²³.

4. O NECESSÁRIO CONTROLE JUDICIAL

Conforme aqui já lembrado, a LRE modificou os fundamentos do direito concursal brasileiro e concedeu a alguns credores poder quase soberano no que diz respeito ao destino do devedor. Desta opção legislativa decorre necessariamente o afastamento da atuação jurisdicional no que tange à avaliação da viabilidade da empresa devedora, cabendo aos credores decidir sobre a proposta de recuperação.

Esta medida de valorização do papel dos credores e restrição às funções jurisdicionais é bastante recorrente nos atuais sistemas concursais. Ela não

significa, contudo, que ao magistrado reste mero papel homologatório da vontade de agentes privados²⁴.

Esta observação assume importância extrema ao se tratar da reestruturação das classes de credores, conforme aqui recomendado. Dentro da nova estrutura do direito da empresa em crise, o Estado-juiz assume a vital função de garantir o adequado deslinde do processo, seja pela observância de regras procedimentais, seja pela certeza de que direitos, como o de voto, não foram exercidos de forma abusiva. Sendo assim, cabe a ele atuar para que a classificação de créditos e o alcance das maiorias necessárias em cada uma das classes obedeçam a critérios legais e contribuam para a existência de ambiente institucional equilibrado de negociação entre as partes²⁵.

Considerando-se a proposta aqui apresentada de modificação das regras de organização dos credores na recuperação judicial, a relevância da atuação do juiz da causa torna-se ainda mais patente. Com isto, permite-se que o magistrado exerça a competência para ele imaginada nos sistemas do direito da empresa em crise: o de assegurar que as partes interessadas possuam meios para alcançar, com equilíbrio, a melhor solução para a crise empresarial. Ele surge, portanto, como ente essencial para tutelar o cumprimento das regras do jogo, criadas para permitir o arranjo entre as partes sem abusos e iniquidades. Na medida em que sua função seja adequadamente exercida, abre-se espaço para que credores avaliem a viabilidade da proposta de recuperação e definam os destinos do devedor.

Assim, ao mesmo tempo em que se atribui maior liberdade aos agentes privados, que passam então a contar com o direito de compor grupos de credores, observadas regras de similaridade, reconhece-se que o Estado, em vista de critérios claros, deve controlar a classificação criada para o caso concreto.

Note-se que este é o cenário encontrado em outros ordenamentos que, assim como o brasileiro, atribuem maior liberdade às partes para a organização

23 581-589; e MINUTOLI, G. "Il Controllo giudiziale sul mancato o insufficiente 'classamento' dei creditori: il punto nella prassi e in dottrina". In: *Il Fallimento* 1 (2010), pp. 48-58. Também P. F. Campos Salles de TOLEDO defende a permanente aplicação do tratamento igualitário entre credores, o qual não deveria ficar restrito aos casos de superação de veto por parte do magistrado ("Recuperação judicial - Sociedades anônimas - Debêntures - Assembleia-geral de credores - Liberdade de associação - Boa-fé objetiva - Abuso de direito - Cram down - Par condicio creditorum". In: *Revista de Direito Mercantil*, nº 142 (2006), p. 277).

24 Sobre o tema e com o mesmo entendimento, anteriormente à aprovação da LRE e em vista da Lei Argentina nº. 24.222/1995, vide SIMIONATO, F. A. M. "A Disciplina da Reorganização da Empresa em Crise Econômica no Projeto de Lei Concursal". In: *Revista de Direito Mercantil*, nº 111 (1998), pp. 148, que critica de forma veemente o tratamento do juiz como espectador e homologador do acordo entre devedor e credores.

25 RODRIGUES, F. V. "Reflexões sobre a Viabilidade Econômica da Empresa no Novo Regime Concursal Brasileiro". In: *Revista de Direito Mercantil*, nº 138 (2005), pp. 121-122, bem ressalta a importância de referido ambiente.

dos interesses em procedimentos destinados a lidar com a crise empresarial. A mesma solução parece proporcionar melhores resultados também aos procedimentos iniciados sob a LRE, na medida em que permite que as classes de credores cumpram a função para a qual foram inicialmente imaginadas, conforme indicado no item 2, acima.

De fato, ordenamentos como o norte-americano, o alemão e o italiano exigem que a adequação das classes de credores formadas pelas partes seja objeto de avaliação pelo magistrado, como medida necessária a assegurar o alcance de boa decisão²⁶. Trata-se de garantir o resultado por meio de observância das regras procedimentais.

Tendo em vista a urgência que sói envolver os casos de recuperação judicial, seria conveniente prever que a análise judicial acerca da adequação da composição das classes fosse feita assim que o devedor apresentasse o plano em juízo. A proposta deveria, neste momento, detalhar os motivos que levaram à estruturação das classes nos termos ali indicados²⁷. Esta medida evitaria delongas e prejuízos que adviriam de um controle judicial exercido apenas no momento da apreciação que procede a homologação do plano.

Note-se que a análise judicial aqui sugerida não advoga a transferência ao magistrado do julgamento acerca da viabilidade econômico-financeira do plano. Aos credores cabe aprovar ou rejeitar a proposta do devedor e livremente formar convicção sobre o assunto. Ao Judiciário incumbe assegurar que estejam presentes as condições para a formação da decisão, as quais devem abranger respeito tanto a regras sobre homogeneidade dos interesses reunidos em uma mesma classe quanto a critérios de igualdade, de forma a assegurar decisão majoritária legítima.

5. OBSERVAÇÕES FINAIS

As linhas acima apontam a disfunção das classes de credores na recuperação judicial e sugerem novo tratamento ao tema.

26 Acerca dos ordenamentos citados, vide, respectivamente, § 1129 c/c § 1122 do *Bankruptcy Code*, § 250 c/c § 222 da *Insolvenzordnung*, e art. 163 da *Legge Fallimentare*, *Regio Decreto* 16 marzo 1942, nº 267.

27 A importância da apresentação dos motivos que incentivam determinada classificação é destacada pela doutrina e jurisprudência italianas. Vide NARDECCHIA, G. B. "Le classi e la tutela dei creditori nel concordato preventivo". In: *Giur. comm.* 1 (2011), pp. 80-98.

Uma vez constatada a vigência de um novo modelo de direito da empresa em crise, com propósitos de preservação empresarial e ora fundado sobre a decisiva participação dos credores no julgamento acerca da viabilidade do devedor, o instituto da recuperação judicial deve ser dotado de contornos fundamentalmente distintos daqueles que envolvem a falência.

Tema que merece perspectiva renovada refere-se às classes de credores, técnica da organização dos participantes para fins de votação da proposta de recuperação. Como visto, especialmente ao longo do item 2, as classes de credores em procedimentos reorganizativos assumem função de dispor a participação dos credores de forma a aproximar os simétricos e a separar os desiguais, uma vez que se reconhece a ausência de completa identidade de interesses entre os envolvidos. Com isso, facilita-se a obtenção de consenso, promove-se a concessão de tratamento favorável a mais ampla gama de credores e legitima-se o uso da regra da maioria para a tomada de decisões.

Tais quais atualmente estruturadas na LRE, as classes de credores não exercem nenhuma de suas atribuições. Elas promovem, aliadas à inexistência de regras de tratamento igualitário, a reunião de créditos díspares e o favorecimento de majorias em detrimento de credores minoritários.

Em vista deste cenário e de caminhos mais equânimes encontrados em outros sistemas jurídicos, recomenda-se a modificação das regras de composição das classes de credores, com atribuição de liberdade ao elaborador do plano e previsão de critérios de similitude a parametrizar sua opção. Promovem-se, assim, agrupamentos fundados na homogeneidade de interesses dos participantes.

A boa aplicação desta solução, contudo, depende de participação do Poder Judiciário enquanto garantidor da retidão do procedimento e das regras que permitem a tomada de decisão pelos credores reunidos em assembleia. Fundamental torna-se a presença do juiz para fiscalizar a adequada classificação dos créditos, garantindo-se tanto que grupos de interesses diferentes sejam criados quanto que múltiplos grupos de mesmos interesses não sejam formados. Trata-se, portanto, de um controle judicial em defesa da manutenção de um ambiente institucional equilibrado e não com vistas a se imiscuir no conteúdo da decisão a ser tomada pelos credores.

Acredita-se que, desta maneira, as classes de credores, instrumento legal de organização dos agentes privados atingidos pela crise, poderiam exercer

inestimável contribuição para a criação de um instrumento de recuperação judicial capaz de promover decisões mais legítimas quanto à viabilidade do devedor.

6. BIBLIOGRAFIA

- BATISTA, Carolina Soares João; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; CERREZETTI, Sheila Christina Neder; MIYAZAKI, Renata Yumi. "A Prevalência da Vontade da Assembleia-geral de Credores em Questão – o 'nam dowri' e a Aprciação Judicial do Plano Aprovado por Todas as Classes". In: *Revista de Direito Mercantil*, nº 143 (2006), pp. 202-242.
- BOZZA, Giuseppe. "La facoltatività della formazione delle classi nel concordato preventivo". In: *Il Fallimento* 4 (2009), pp. 424-436;
- CATALLOZZI, Paolo. "La formazione delle classi tra autonomia del proponente e tutela dei creditori". In: *Il Fallimento* 5 (2009), pp. 581-589;
- CATALMOZZI, Paolo. "Il 'Classamento Obbligatorio' nei Concordati". In: *Il Fallimento* 7 (2010), pp. 777-784.
- CERREZETTI, Sheila Christina Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações – O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Editora Malheiros, 2012.
- D'ALESSANDRO, Floriano. "La crisi delle procedure concorsuali e le linee generali della riforma: profili generali". In: *Giur. Civ.* II (2006), pp. 329-343.
- FABIANI, Massimo. "Diritto e processo a confronto sul nuovo fallimento e lo spettro dei conflitti di classe". In: *Il Fallimento* 1 (2008), pp. 5-9.
- FABIANI, Massimo. "Brevi riflessioni su omogeneità degli interessi ed obbligatorietà delle classi nei concordati". In: *Il Fallimento* 4 (2009), pp. 437-445.
- FRANÇA, Erasmo Valladao A. e nº "A assembleia geral de credores na nova lei falimentar". In: *Revista de Direito Mercantil*, nº 138 (2005), pp. 71-83.
- GAMBINO, Agostino. "Limiti Costituzionali dell'Iniziativa Economica nella Crisi dell'Impresa". In: *Giur. Comm.* I (1988), pp. 487-496.
- GROSS, Karen. *Failure and Forgiveness – Rebalancing the Bankruptcy System*, New Haven, Yale University Press, 1997.
- HOUSER, Barbara J.; HENDERSON, Thomas S.; ROSENBERG, Richard M.; WILKINS, Shari A.; HYUN, Jenny J. "Classification of claims". In: *American Law Institute/ American Bar Association Continuing Legal Education, ALI-ABA Course of Studies*, 2006, pp. 1027-1049;
- KELLER, Ulrich. *Insolvenzrecht*. München: Franz Vahlen, 2006.
- KLEE, Kenneth nº "All You Ever Wanted to Know About Cram Down Under the New Bankruptcy Code". In: *American Bankruptcy Law Journal* 53 (1979), pp. 133-171.
- MARROLLO, Anna Chiara. "Le Classi di Creditori nel Concordato Preventivo alla Luce del D.Lgs. 12 settembre 2007, nº 169". In: *Il Fallimento* 12 (2008), pp. 1460-1465.
- MINUTOLI, Giuseppe. "Il Controllo giudiziale sul mancato o insufficiente 'classamento' dei creditori: il punto nella prassi e in dottrina". In: *Il Fallimento* 1 (2010), pp. 48-58.
- NARDECCHIA, Giovanni B. "Le classi e la tutela dei creditori nel concordato preventivo". In: *Giur. comm.* I (2011), pp. 80-98.
- NEUMANN, Friedrich. *Die Gläubigerautonomie in einem künftigen Insolvenzverfahren*. Bielefeld: Ernst und Werner Gieseking, 1995.
- NORBERG, Scott F. "Classification of claims under Chapter 11 of the Bankruptcy Code: the fallacy of interest based classification". In: *American Bankruptcy Law Journal* 69 (1995), pp. 119-166.
- PERRINO, Angelina-Maria. "I Limiti del controllo giudiziale tra classamento e voto". In: *Il Fallimento* 11 (2010), pp. 1290-1295.
- PRESTI, Gaetano. "Rigore è quando Arbitro Fischia?". In: *Il Fallimento* 1 (2009), pp. 25-29.
- RODRIGUES, Frederico Viana. "Reflexões sobre a Viabilidade Econômica da Empresa no Novo Regime Concursal Brasileiro". In: *Revista de Direito Mercantil*, nº 138 (2005), pp. 102-122.
- SACCHI, Roberto. "Concordato Preventivo, Conflitti di Interessi fra Creditori e Sindacato dell'Autorità Giudiziaría". In: *Il Fallimento* 1 (2009), pp. 30-36.
- SIMONATO, Frederico Augusto Monte. "A Disciplina da Reorganização da Empresa em Crise Econômica no Projeto de Lei Concursal". In: *Revista de Direito Mercantil*, nº 111 (1998), pp. 138-156.
- SMID, Stefan; RATUNDE, Rolf. *Der Insolvenzplan*. Stuttgart: Kohlhammer, 2005.
- TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. "Recuperação judicial – Sociedades anônimas – Debêntures – Assembleia-geral de credores – Liberdade de associação – Boa-fé objetiva – Abuso de direito – Cram down – Par condicio creditorum?". In: *Revista de Direito Mercantil*, nº 142 (2006), pp. 263-281.